

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI)

1. Pengertian BLBI

BLBI atau Bantuan Likuiditas Bank Indonesia adalah suatu terminologi yang dimaksudkan untuk mengelompokkan seluruh fasilitas bantuan likuiditas (*liquidity support*) dari bank Indonesia kepada perbankan untuk mengatasi kesulitan likuiditas dalam keadaan darurat sebagaimana yang diatur didalam Pasal 32 ayat (3) Undang-Undang No. 13 Tahun 1968 Tentang Bank Sentral. (www.bi.go.id, 2004).

Menurut Prasetyantono, et al, dari *Center for Financial Policy Studies* (2000;18) pada garis besarnya BLBI terdiri atas lima jenis fasilitas yaitu:

1. fasilitas dalam rangka mempertahankan kestabilan sistem pembayaran, yaitu dalam hal terjadi *mismatch* antara penerimaan dan penarikan dana, baik dalam jangka pendek (fasilitas diskonto I) maupun jangka panjang (fasilitas diskonto II);
2. fasilitas dalam rangka operasi pasar terbuka (OPT) sejalan dengan program moneter (SBPU lelang dan bilateral)
3. fasilitas dalam rangka penyehatan (*rescue*) bank, kredit likuiditas darurat (KLD) dan kredit sub ordinasi atau *subordinated loan* (SOL)
4. fasilitas untuk mempertahankan kestabilan sistem perbankan dan sistem pembayaran sehubungan dengan *rush* (penarikan cadangan wajib dan saldo negatif atau *overdraft* rekening bank di Bank Indonesia)

5. fasilitas untuk mempertahankan kepercayaan kepada perbankan Indonesia (dana talangan untuk membayar kewajiban luar negeri dalam rangka penjaminan oleh pemerintah).

Istilah BLBI dikenal sejak tanggal 15 Januari 1998 sebagaimana ditegaskan pemerintah dalam *Letter of Intent* kepada *International Monetary Fund (IMF)* dimana didalamnya pemerintah menyatakan pentingnya bantuan likuiditas (*liquidity support*) Bank Indonesia kepada perbankan. Meskipun pengertian luas *liquidity support* itu meliputi juga kredit subordinasi, kredit likuiditas darurat serta fasilitas diskonto I dan II, namun BLBI yang diberikan dalam masa krisis ini hanya mencakup bantuan likuiditas kepada bank untuk menutup kekurangan likuiditas terutama yang berupa saldo debit, fasilitas diskonto, dan SBPU khusus serta dana talangan dalam rangka kewajiban pembayaran luar negeri.

2. Faktor Penyebab dan Dasar Pemikiran Kebijakan Penyaluran BLBI

Kebijakan penyaluran BLBI kepada bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas yang ditimbulkan oleh krisis perbankan sebagai dampak krisis perekonomian yang melanda Indonesia dan negara-negara Asia pada tahun 1997 yang mencapai puncaknya pada tahun 1998.

Pengetatan likuiditas yang dilakukan pemerintah untuk mengatasi depresiasi rupiah akibat krisis nilai tukar justru memberikan dampak yang buruk bagi perbankan dan sektor riil, keadaan ini ditambah dengan ditutupnya 16 bank pada tanggal 1 November 1997 yang dimaksudkan untuk mengembalikan kepercayaan terhadap perbankan justru mengakibatkan ketidakpercayaan

masyarakat terhadap dunia perbankan nasional karena menimbulkan kekhawatiran akan ditutupnya bank-bank berikutnya, ditambah dengan tidak adanya program penjaminan simpanan telah menyebabkan kepanikan masyarakat akan keamanan dananya di perbankan nasional.

Hal ini mendorong masyarakat melakukan penarikan simpanan dari perbankan secara besar-besaran (*rush*) dan perpindahan simpanan dari suatu bank yang dipandang kurang sehat ke bank lain yang dianggap lebih sehat. Data pada situs resmi Bank Indonesia menunjukkan uang kartal yang dipegang masyarakat melonjak tajam dari Rp24,9 triliun pada akhir Oktober 1997 menjadi Rp37,5 triliun pada akhir Januari 1998, dan jumlah ini terus meningkat hingga mencapai puncaknya pada bulan Juli 1998 yang mencapai Rp45 triliun, inflasi yang terus melonjak yang mencapai 6,88% pada bulan Januari 1998 (sekitar 89,8% year to year pada bulan Maret 1998) serta nilai tukar yang merosot tajam yang mencapai Rp 16.000,00 per dolar pada tanggal 22 Januari 1998.

Rentetan keadaan diatas menyebabkan terjadinya tekanan terhadap posisi likuiditas perbankan. Beberapa bank yang sebelumnya tergolong sehat dan merupakan pemasok dana juga terkena imbas sehingga berubah posisinya menjadi peminjam dana di pasar uang antar bank, hampir seluruh bank umum nasional mengalami kesulitan likuiditas sehingga menyebabkan sebagian besar bank melanggar ketentuan Giro Wajib Minimum dan mengalami saldo negatif atas rekening gironya di Bank Indonesia.

Statistik Bank Indonesia menunjukkan bahwa pangsa bank-bank yang seharusnya dikenakan sanksi “stop kliring” mencapai 55,2% dari total seluruh industri perbankan. Exposure kewajiban yang harus dibayar sangat besar mencapai sekitar Rp 293,1 triliun atau Rp 395 triliun dengan memasukan BEII, BCA, dan BPD. Efek domino yang dapat terjadi adalah apabila bank-bank tersebut di-stop kliring, tagihan antar bank sekitar Rp 29,4 triliun tak akan terbayar dan pada gilirannya akan menimbulkan dampak negatif bagi bank-bank pemilik tagihan.

Di sektor riil, stop kliring itu akan memutus sebagian besar sistem pembayaran sehingga lalu lintas perdagangan akan terhenti, biaya yang harus dibayar apabila opsi penutupan bank diperkirakan mencapai Rp 395 triliun dan belum diperhitungkan ongkos gejolak sosial yang timbul sebagai akibat kepanikan masyarakat. Kondisi keuangan adalah *illiquid*, bukan *insolvent* sehingga mencerminkan bahwa dalam kondisi rush, bank yang sehat pun tidak akan mampu mengatasi kesulitan likuiditas tanpa bantuan pemerintah (www.bi.go.id)

Dalam keadaan perbankan yang mengalami kesulitan likuiditas yang bersifat sistemik tersebut, pemerintah dihadapkan pada dua pilihan kebijakan yaitu, kebijakan pertama membiarkan bank-bank dikenakan sanksi stop kliring yang akan berdampak pada ketidak-mampuan bank untuk terus *survive*, atau kebijakan kedua melakukan tindakan penyelamatan dengan menolong bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas untuk dapat menghindari resiko sistematis tersebut.

Bank Sentral sebagai penyelenggara *settlement* untuk transaksi transfer dana antar bank lebih menitik beratkan pada *systemic risk*, yaitu resiko kredit atau likuiditas pada satu atau beberapa bank atau lembaga keuangan menyebabkan timbulnya resiko yang sama pada bank atau lembaga keuangan lainnya.

Menurut Sundari (2003) mekanisme timbulnya *systemic risk* ini dapat dijelaskan sebagai berikut, misalkan suatu bank mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajiban pembayaran atas intruksi nasabahnya kepada bank lain, ketidakmampuan tersebut dapat mengakibatkan bank yang semestinya menerima pembayaran gagal memenuhi pembayarannya bagi bank lainnya, demikian seterusnya sehingga terjadi efek kartu domino yang pada akhirnya merusak sistem yang ada.

Menurut Suad Husnan (2003;158) “Risiko sistematis ini disebut juga resiko pasar (*market risk*). Disebut resiko pasar karena fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak dan lain sebagainya”.

B. Bank Indonesia Sebagai *Lender of the Last Resort*

Fungsi *lender of the last resort* dari Bank Indonesia adalah merupakan *moral hazard* yang timbul dari perannya sebagai bank sentral. Fungsi ini dilaksanakan dalam tugas-tugas, fungsi pengawasan, dan kebijakan Bank Indonesia sebagai bank sentral. Dengan adanya *moral hazard* tersebut diharapkan

kepercayaan terhadap jaminan dana nasabah di bank serta pemantapan ketahanan sistem perbankan nasional tetap terjaga.

Fungsi pengawasan dan pembinaan Bank Indonesia tersebut dilakukan atas dasar pertimbangan bahwa:

1. bank merupakan lembaga yang sangat vital bagi perekonomian
2. bank peka terhadap *mismanagement* karena beroperasi dengan modal pasiva (*deposit liabilities*) dan dengan *Equity to debt ratio* (*capital to asset ratio*) yang kecil

Tujuan pembinaan dan pengawasan bank yaitu menciptakan sistem perbankan yang sehat yang memenuhi tiga aspek yaitu:

- a. memelihara kepentingan masyarakat
- b. bermanfaat dalam menunjang pengendalian moneter
- c. mendorong perkembangan ekonomi secara wajar.

Berhubungan dengan krisis yang melanda perbankan nasional maka ada dua alternatif kebijakan pemerintah melalui Bank Indonesia dalam mengatasi krisis tersebut yaitu:

1. Kebijakan untuk menutup bank dan atau skors kliring yang dapat berakibat pada kepanikan deposan, kekacauan lalulintas pembayaran dan terjadinya resiko sistemik.
2. Kebijakan untuk menyelamatkan sistem perbankan dan sistem pembayaran melalui pemberian bantuan likuiditas melalui Bank Indonesia.

Pada saat terjadinya krisis perbankan sejak tahun 1997 sampai pada awal tahun 1998 tersebut pemerintah akhirnya memilih mengambil kebijakan untuk menyelamatkan sistem perbankan nasional dan sistem pembayaran melalui pemberian bantuan likuiditas melalui Bank Indonesia yang kemudian dikenal dengan Bantuan Likuiditas Bank Indonesia.

C. Penilaian Tingkat Kesehatan Bank

Metode penilaian tingkat kesehatan bank dikenal dengan metode *CAMEL*, yaitu berisikan langkah-langkah yang dimulai dengan menghitung masing-masing rasio pada komponen berikut:

- a. *Capital* (untuk rasio kecukupan modal bank)
- b. *Assets* (untuk rasio kualitas aktiva)
- c. *Management* (untuk menilai kualitas manajemen)
- d. *Earnings* (untuk rasio-rasio rentabilitas bank)
- e. *Liquidity* (untuk rasio-rasio likuiditas bank)

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas bank. Analisis solvabilitas adalah analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jika terjadi likuidasi bank. Di samping itu, rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara *volume* (jumlah) dana yang diperoleh dari berbagai utang (jangka pendek dan jangka panjang) serta sumber-sumber lain diluar modal bank

sendiri dengan *volume* penanaman dana tersebut pada berbagai jenis aktiva yang dimiliki bank (Dendawijaya, 2003:122).

Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas bank antara lain:

1. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Capital Adequacy Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal dari suatu bank. *CAR* memperlihatkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung resiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) ikut dibiayai dari dana modal sendiri bank disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber diluar bank, seperti dana masyarakat, pinjaman (utang), dan lain-lain. Besarnya nilai *Capital Adequacy Ratio* dari suatu bank dapat dihitung dengan rumus:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva tertimbang menurut rasio}} \times 100\%$$

Atau lebih terperinci, dijabarkan dengan rumus :

$$CAR = \frac{\text{Modal inti} + \text{Modal pelengkap}}{ATMR_{\text{Neraca}} + ATMR_{\text{Rekening Administratif}}} \times 100\%$$

CAR merupakan indikator terhadap kemampuan bank untuk menutupi penurunan aktiva sebagai akibat dari kerugian-kerugian bank yang disebabkan oleh aktiva yang beresiko.

Modal inti bank terdiri dari modal disetor, agio saham, cadangan umum dan laba ditahan. Yang termasuk modal pelengkap antara lain adalah cadangan revaluasi aktiva tetap. Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia, bank yang sehat minimal memiliki CAR 8%.

2. Debt to Equity ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menutup sebagian atau seluruh jumlah utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek, dengan dana yang berasal dari modal bank sendiri. Atau dapat dikatakan bahwa rasio ini mengukur seberapa besar total pasiva yang terdiri atas presentase modal bank sendiri dibandingkan dengan besarnya utang. Rasio ini dapat dilihat dalam rumus sebagai berikut:

$$Debt\ to\ equity = \frac{\text{jumlah utang}}{\text{jumlah modal sendiri}} \times 100\%$$

3. Long Term Debt to Asset Ratio

Long Term Debt to Asset Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh nilai seluruh aktiva bank dibiayai atau dananya diperoleh dari sumber-sumber utang jangka panjang. Utang jangka panjang ini diperoleh dari simpanan masyarakat dengan jatuh tempo diatas satu tahun, dana pinjaman dari bank lain dalam rangka kerjasama antar bank, pinjaman luar negeri, pinjaman dari Bank Indonesia serta pinjaman dari pemegang saham. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$= \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

D. Landasan Teori

1. Kebijakan Penyaluran BLBI Sebagai Informasi yang Mempengaruhi Pasar Sekuritas

Kebijakan pemerintah untuk menyalurkan BLBI merupakan sebuah kebijakan resmi yang dituangkan dalam peraturan perundangan yang diumumkan secara terbuka kepada masyarakat. Sebagai sebuah informasi publik yang sangat penting, informasi ini di-distribusikan secara cepat oleh media masa, baik media cetak maupun media elektronik sehingga setiap orang (investor) dapat menerima informasi ini dalam waktu yang hampir bersamaan.

Menurut Fama yang dikutip Jogyanto (2003:382) “suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia.” Definisi Fama ini menekankan pada dua aspek yaitu “*fully reflect*” dan “*information available*.” Pengertian dari *fully reflect* menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Pasar dikatakan efisien jika dengan menggunakan informasi yang tersedia (*information available*), investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas bersangkutan.

Sedangkan Dyckman dan Morse menyatakan bahwa “harga dari sekuritas berubah karena adanya perubahan kepercayaan (*belief*) oleh investor akibat adanya informasi yang baru. Proses penyebaran (*disseminating*) informasi untuk membentuk kepercayaan yang baru terhadap harga sekuritas akan menentukan tingkat dari efisiensi pasar. Proses dari distribusi (penyebaran) informasi ini menunjukkan seberapa merata setiap orang akan menerima informasi. (Jogyanto:383).

Konsep tentang efisiensi pasar ini kemudian disempurnakan oleh Jones yang mendefinisikan suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut. (Jogyanto:388)

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Informasi yang tersedia terdiri dari informasi masa lalu, informasi yang sedang dipublikasikan dan informasi *privat*. Informasi

tentang pengumuman BLBI ini dapat digolongkan sebagai informasi yang sedang dipublikasikan.

Teori pasar efisien dihubungkan dengan apakah harga sekuritas pada suatu waktu mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Suatu pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia disebut dengan pasar yang efisien.

Fama et al.(1970) menyajikan tiga bentuk efisiensi pasar berdasarkan informasi, yaitu:

1. pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Efisiensi pasar bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*).

2. pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.

3. pasar efisien bentuk kuat (*strong form*)

pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi *privat*.

Informasi yang ditanggapi oleh pasar adalah informasi baru yang dapat menyebabkan perubahan kepercayaan dan dapat menimbulkan reaksi yang memotivasi melakukan perdagangan saham. Informasi baru yang telah diestimasi oleh pasar tidak akan menimbulkan reaksi pasar. Perdagangan saham dapat terjadi jika investor mempunyai kecermatan yang berbeda terhadap informasi yang diperoleh.

Jogianto (2003) menambahkan bentuk pasar efisien juga dapat dilihat dari keputusan ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah suatu informasi. Berdasarkan bentuk pasar efisien secara keputusan ini, investor digolongkan menjadi dua yaitu investor yang canggih (*sophisticated*) dan investor yang kurang canggih (*naive*). Untuk mengolah suatu informasi dengan benar pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika sebagian saja pelaku pasar yang canggih maka kelompok ini dapat menikmati *abnormal return* disebabkan karena mereka dapat menginterpretasikan informasi dengan benar dibanding pelaku pasar yang tidak canggih (*naive*). sedangkan investor yang *naive* memiliki kemampuan yang terbatas dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang diterima sehingga mereka sering melakukan keputusan yang salah. Dengan keputusan yang salah tersebut akibatnya keputusan sekuritas yang bersangkutan dinilai tidak tepat.

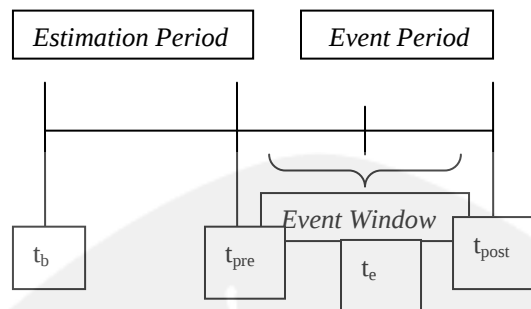
2. Event Study

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*informational content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Menurut Jogiyanto (2003:410) pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi (*informational content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Event study pada penelitian ini diperlukan untuk menentukan perubahan harga saham selama rentang waktu tertentu. Rentang waktu periode estimasi dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1

Periode estimasi dan periode jendela

Keterangan :

t_b = periode pertama yang digunakan untuk mengestimasi harga normal

t_{pre} = periode pertama yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* yang terjadi

t_e = periode terjadinya suatu peristiwa

t_{post} = periode akhir yang digunakan untuk menghitung *abnormal return*

Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa, sedangkan *event window* merupakan periode peristiwa, sering juga disebut dengan *event period*.

Menurut Jogiyanto (2003:436), lamanya jendela (*window*) tergantung dari jenis peristiwa, jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor misalnya pengumuman laba dan pengumuman deviden, periode jendela dapat pendek, disebabkan oleh investor dapat bereaksi dengan cepat. Sebaliknya untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor misalnya *merger*, investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi.

Untuk jenis peristiwa yang dapat ditentukan nilai ekonomisnya dengan mudah periode jendela dapat digunakan tiga hari disekeliling tanggal pengumuman, sedangkan bagi peristiwa yang nilai ekonomisnya tidak dapat ditentukan dengan mudah umumnya periode jendela adalah sekitar 71 hari dengan rincian 10 hari sebelum tanggal pengumuman, sehari pada tanggal pengumuman, dan 60 hari setelah tanggal pengumuman.

Dalam periode *event study*, akan tampak *abnormal return* yang terjadi karena terjadinya suatu peristiwa atau pengumuman. *Abnormal return* merupakan tafsiran atau interpretasi respon pasar terhadap sebuah pengumuman. *Abnormal return* akan tampak dari perbandingan antara keuntungan yang sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan keuntungan yang diharapkan (*expected return*), dapat ditunjukkan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dari sini dapat dilihat terjadinya perubahan harga saham sehubungan dengan informasi akan disalurkan BLBI oleh pemerintah kepada bank-bank. Jika pengumuman penyaluran BLBI oleh pemerintah tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham atau menghasilkan abnormal return, berarti pengumuman tersebut mengandung informasi (*informational content*). Apabila diperoleh *actual return* yang positif maka dapat berarti adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap industri perbankan nasional. Dan apabila pengumuman akan disalurkan BLBI oleh pemerintah tersebut tidak

menghasilkan *abnormal return* (*abnormal return* sama dengan nol) maka dapat menunjukkan bahwa pengumuman tersebut tidak berpengaruh terhadap kepercayaan investor pada industri perbankan.

E. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh informasi penyaluran Bantuan Likuiditas Bank Indonesia oleh pemerintah kepada bank bank yang mengalami kesulitan likuiditas terhadap perubahan harga saham industri perbankan di Bursa Efek Jakarta, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut :

Apabila H_1 diterima (H_0 ditolak) berarti Informasi penyaluran BLBI oleh pemerintah kepada bank-bank yang mengalami kesulitan likuiditas mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan bagi pemegang saham.